



## Besturen en beleggen in 2019

Brexit: scenario's voor pensioenfondsen

Corné van Zeijl

# Inhoud

---

- Brexit , waarom?
- Een korte terugblik in de tijd
- Economische effecten nu
- Scenario's
- Hoe nu verder?
- Conclusie

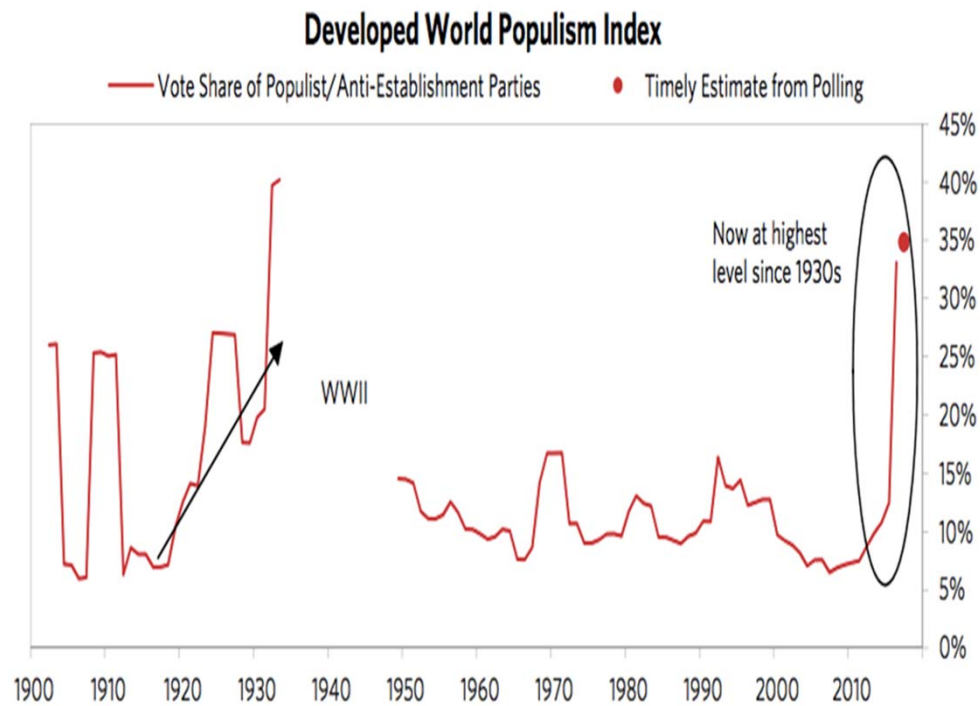
**actiam**



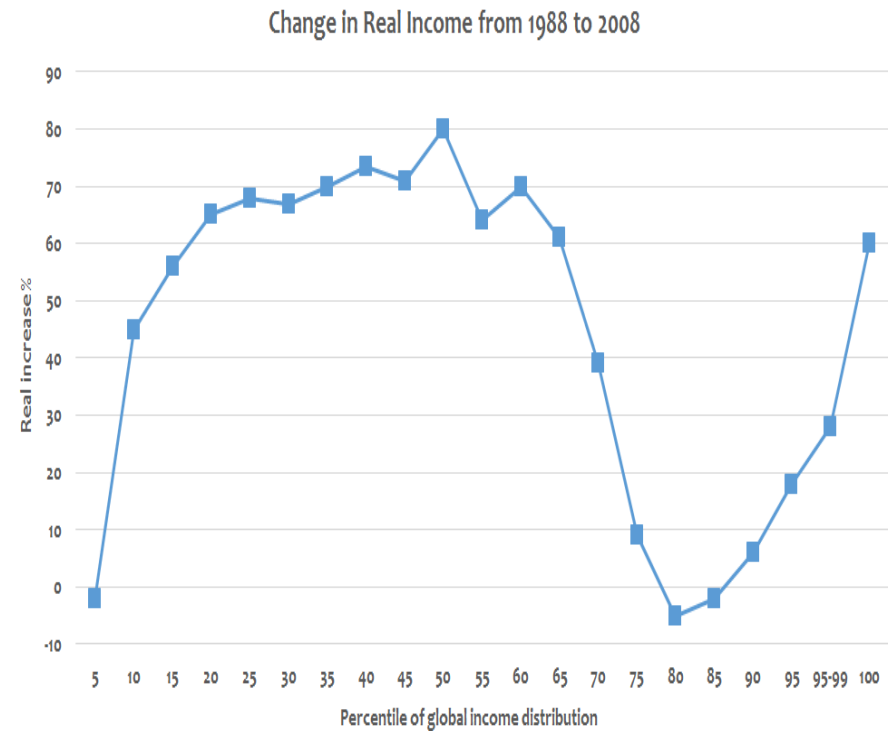
**Brexit, waarom?**

# Populisten populair

## Populisten populair

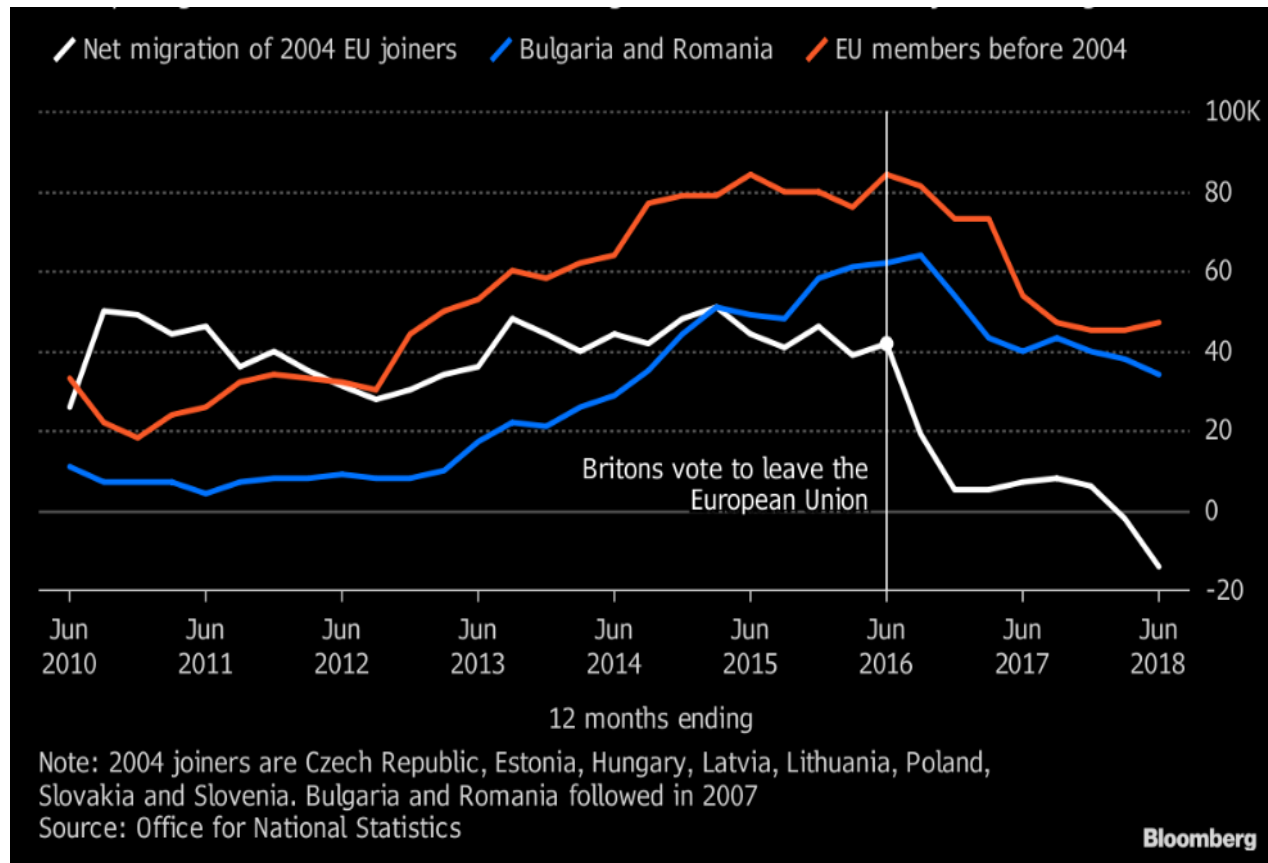


## Waarom ?



Bron: ANZ, World Bank / Bloomberg

# Europeanen verlaten het Verenigd Koninkrijk



Bron: Bloomberg



## Brexit, een korte terugblik in de tijd

Hoe heeft het zover kunnen komen?

## 23-01-2013: speech Cameron

---



Bron: <https://investorsking.com>

## 22-01-2016: Boris Johnson switches van Pro-EU naar Brexit

---



Bron: <https://inews.co.uk>



## 16-06-2016: Jo Cox (Pro-EU) vermoord

---



Bron: <https://www.hln.be>

## 24-06-2016: Brexit-overwinning

---



Bron: <https://www.hln.be>

15-01-2017: Miller wint rechtszaak → Brexit-deal goedkeurig in Parlement



Bron: <https://inews.co.uk>

## 11-12-2018: Stemming parlement

---



Bron: <https://www.voanews.com>

# "He's better than nothing"

---



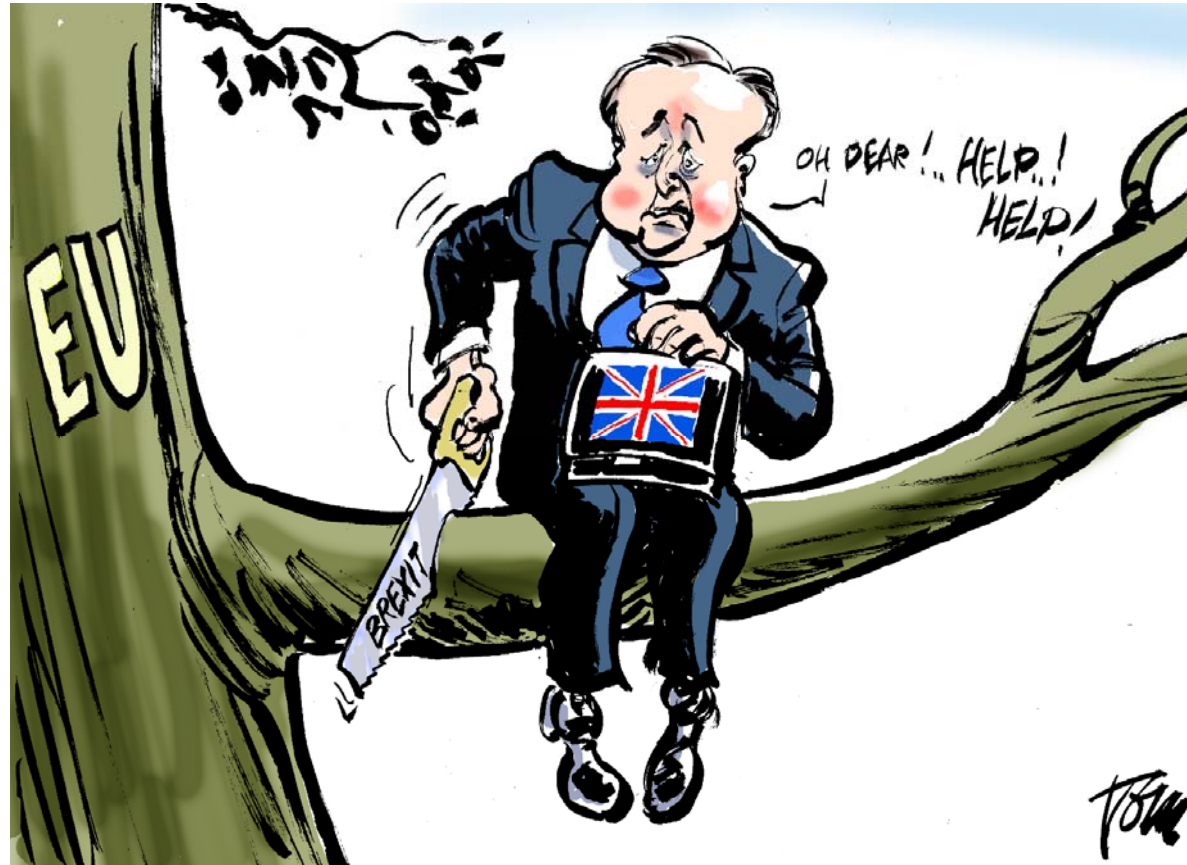
Bron: [banxcartoons.co.uk/](http://banxcartoons.co.uk/)



## Brexit, economische effecten tot nu

## Economische effecten tot nu toe

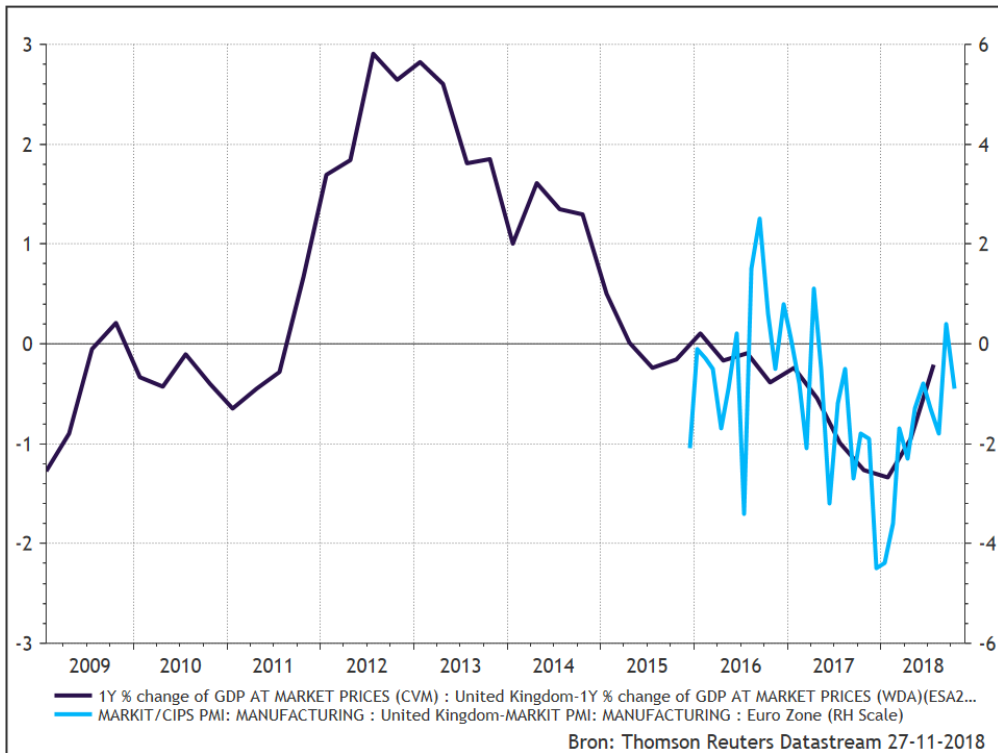
---



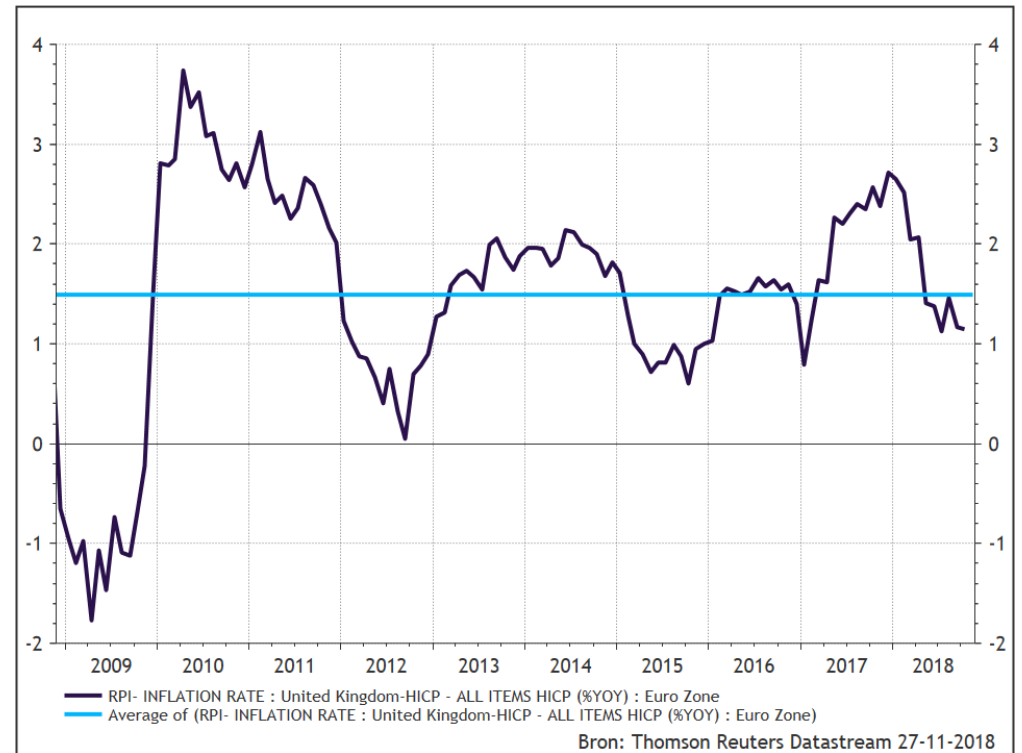
Bron: <https://twitter.com/tomvanteinde>

# Economische effecten tot nu toe: economische groei en inflatie

## Verschil economische groei VK - EU



## Verschil inflatie VK - EU





# Economische effecten tot nu toe: positieve impact door voorraadopbouw

## Premier Foods stockpiling ahead of Brexit

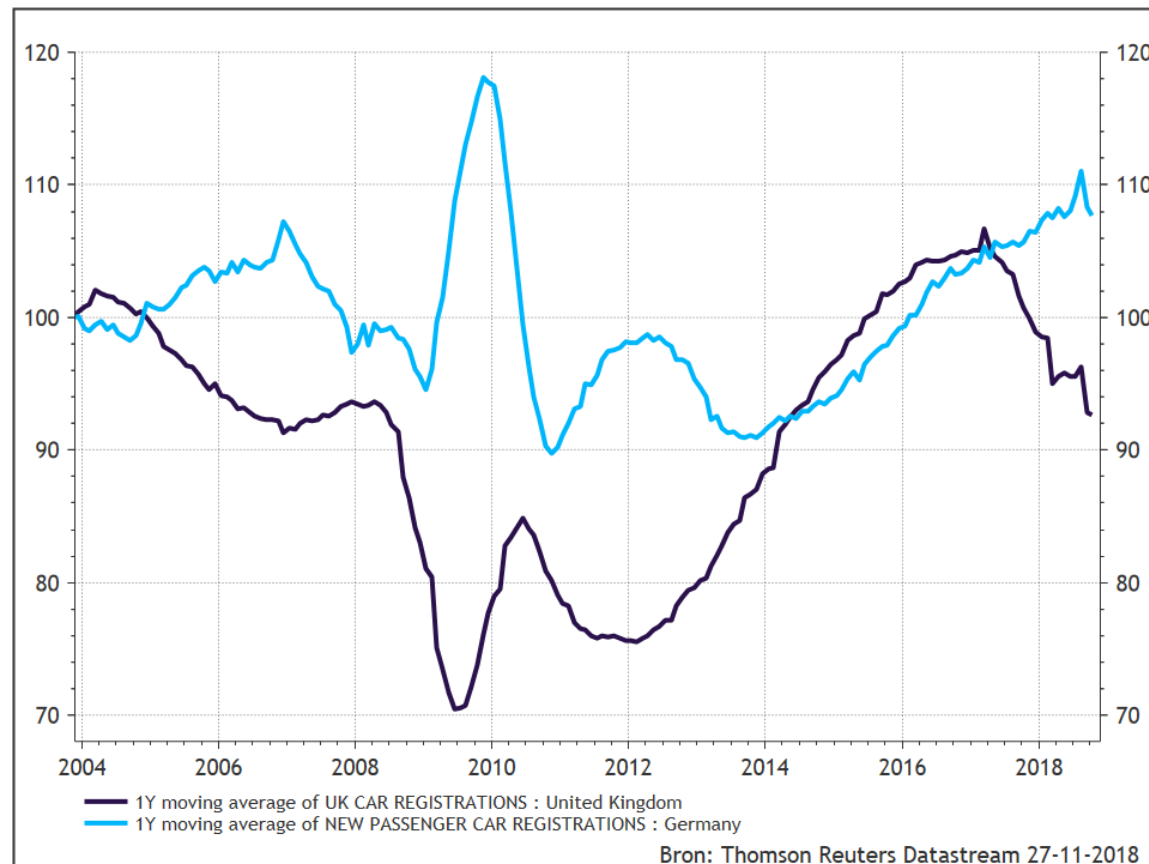
'He's stockpiling nuts'



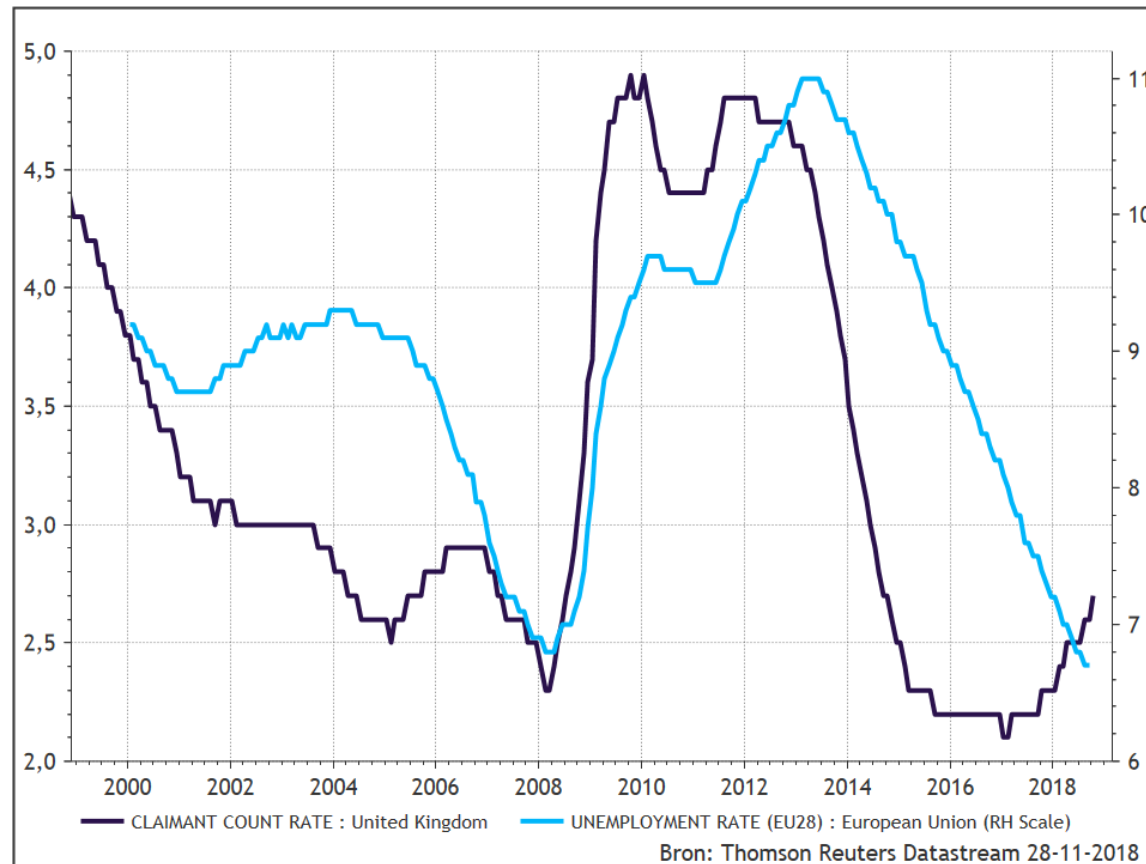
Bron: [banxcartoons.co.uk/](http://banxcartoons.co.uk/)

# Economische effecten tot nu toe: Autoverkoop

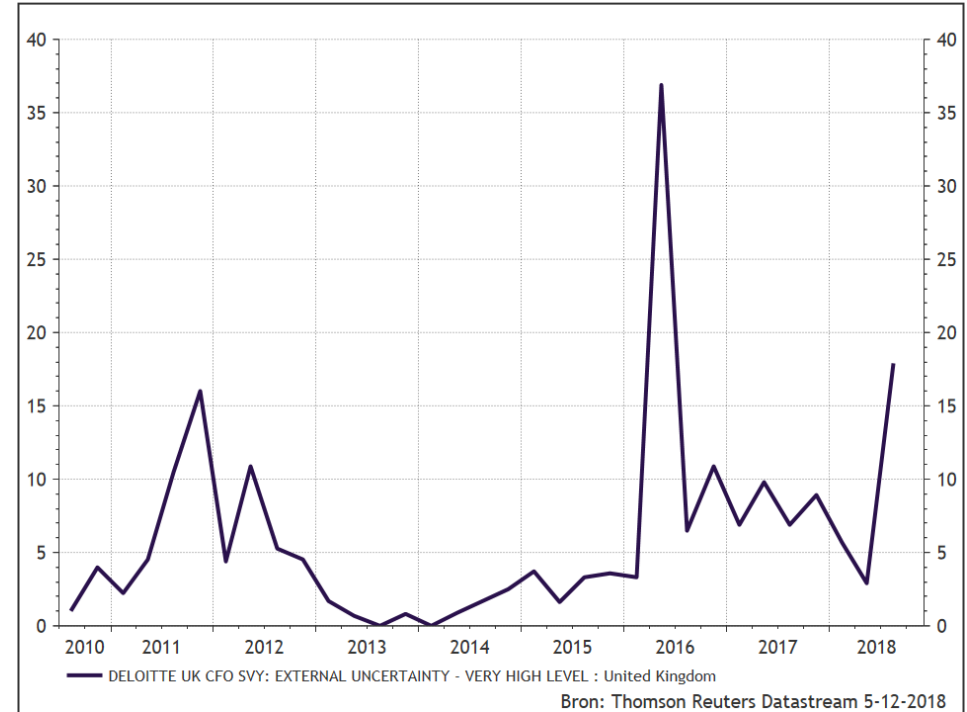
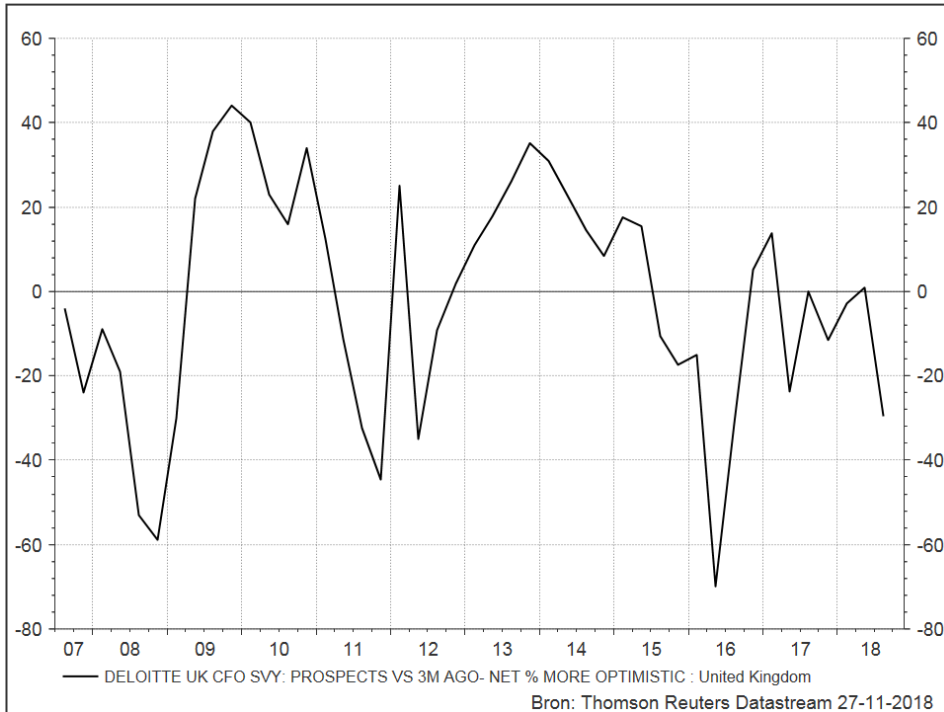
- Aantal verkochte auto's in het Verenigd Koninkrijk en in Duitsland



## Economische effecten tot nu toe: VK-werkloosheid loopt op

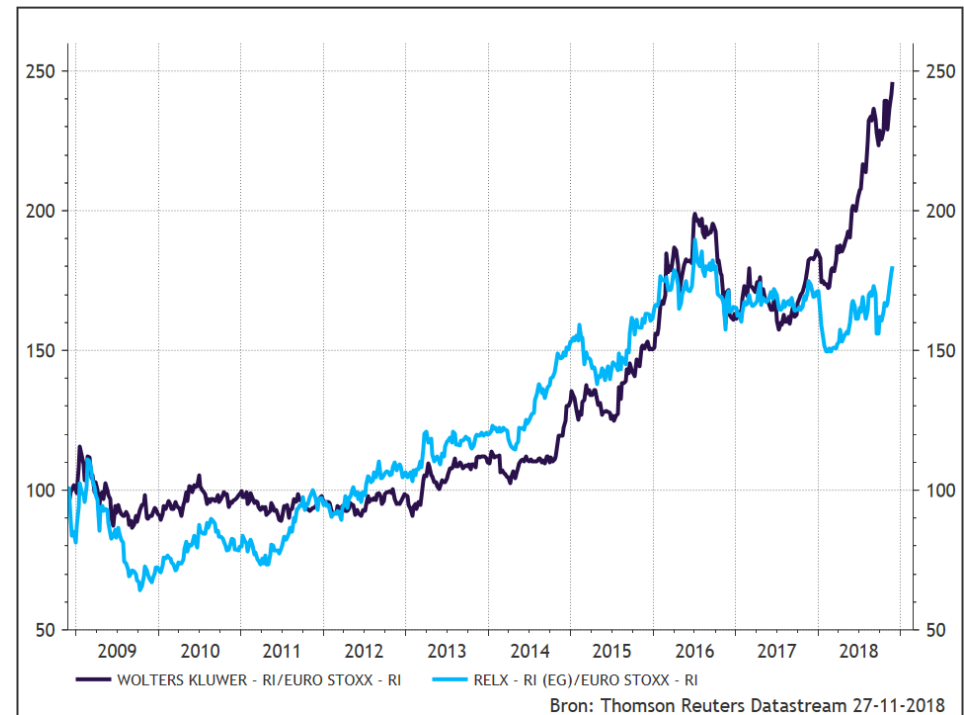
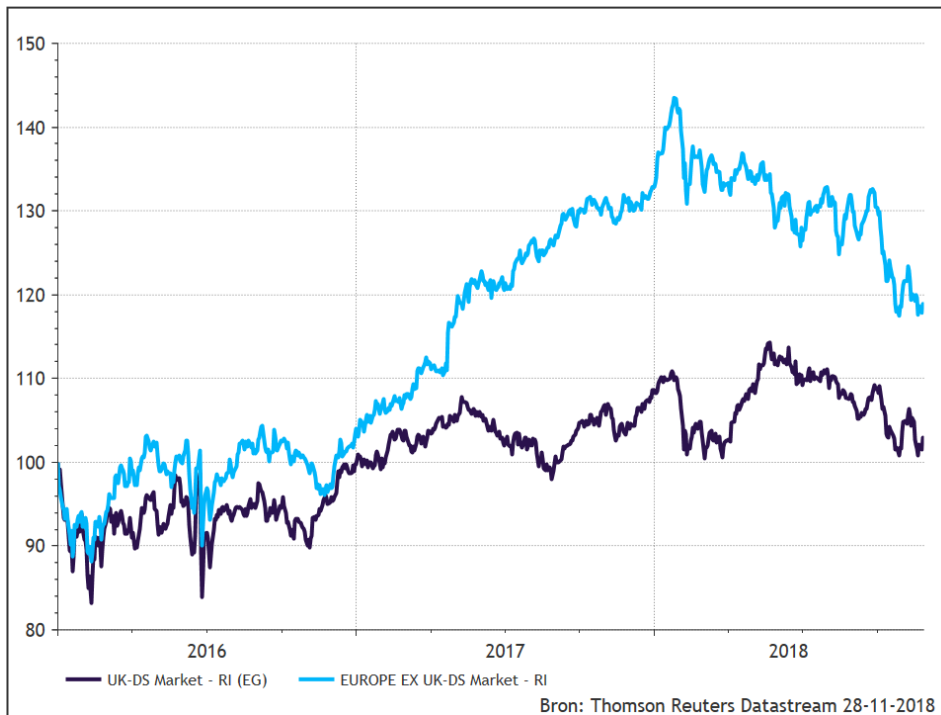


# Economische effecten tot nu toe: CFO's zijn somber gestemd



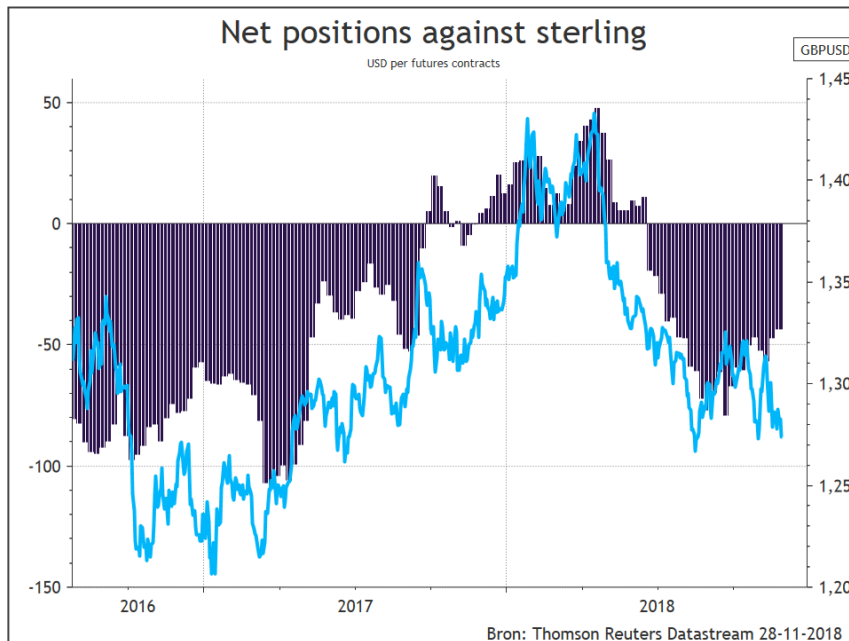
# Economische effecten tot nu toe: aandelenbeurzen

- Verschil aandelenbeurzen Verenigd Koninkrijk - EU



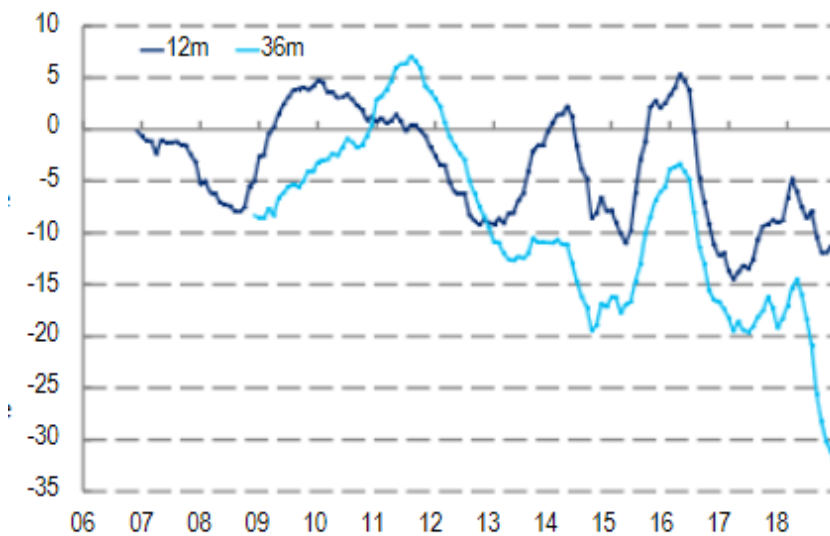
# Anticipatie door beleggers

Short posities in GBP worden verkleind



Beleggers hebben al veel UK aandelen verkocht

Figure 11. UK Equity Flows (\$bn)



Source : EPFR, Factset, MSCI, DataStream, Citi Research

**actiam**



Hoe nu verder?



## Hoe nu verder?

---

25-Nov-18	European Council Summit
11 Dec	Withdrawal Agreement - 1st 'meaningful vote' in House of Commons?
13/14 Dec	European Council Summit
20-Dec-18	<i>Dec MPC meeting</i>
20 Dec - 7 Jan	Christmas UK parliament recess
Mid Dec - Mid Jan	Withdrawal Agreement - 2nd 'meaningful vote' in House of Commons?
Dec18 - Feb19	EU (Withdrawal Agreement) Bill passes through Parliament



# Hoe nu verder? Brexit en de vervoersector

---



The Dover-Calais route could be running at only 12-25 per cent of its normal capacity for up to six months under a no-deal Brexit

## Havens werken aan beperken schade brexit



Nederlandse havens, ferrybedrijven, transporteurs en douane willen de administratieve afhandeling van vrachtovervoer per boot naar Engeland volledig automatiseren.

## Hoe nu verder? Brexit en de City

---

Goldman Sachs has slapped a sell sign on London property. The U.S. bank has sold its headquarters in the UK capital for 1.2 billion pounds. While the terms of its leaseback deal might suggest a long-term commitment post-Brexit, the net effect is more bearish.

Betting against London property can be risky. Large offices have enjoyed an almost uninterrupted 10-year bull run of rising prices, according to Savills. Yet telecoms giant BT and financial services firms KPMG, Lloyds Banking Group and now Goldman are cashing out. All have announced or completed sale and leasebacks in the past two years.

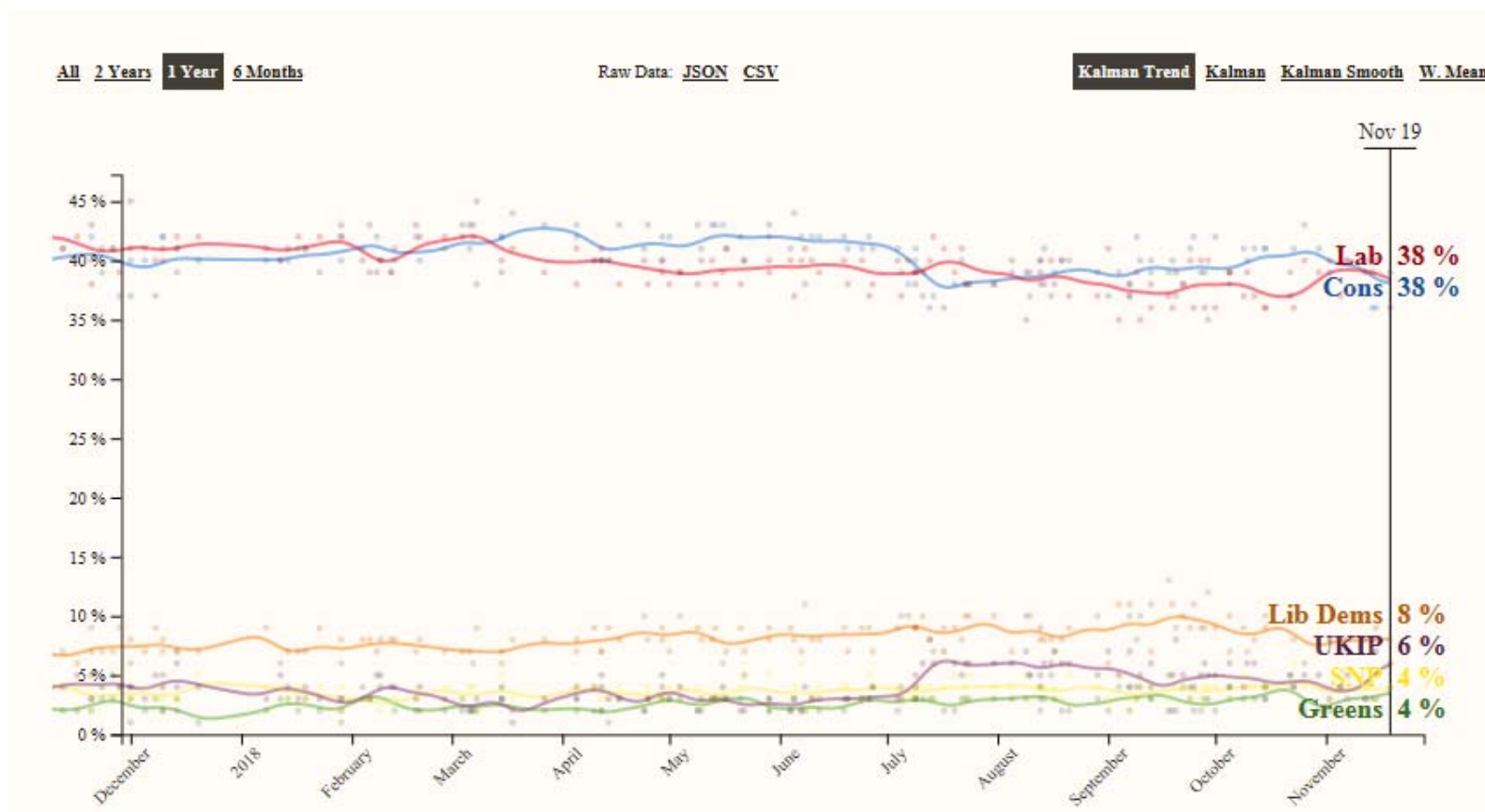


### Related Links

---

Breakingviews is not responsible for the

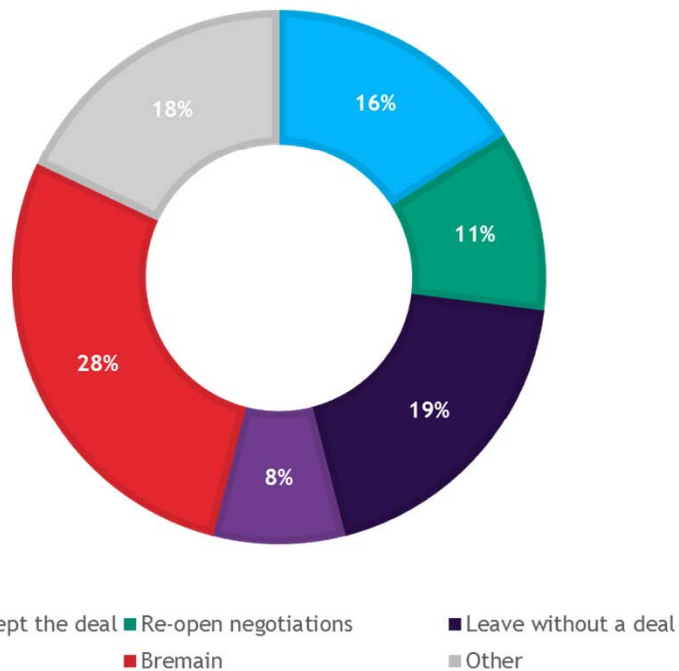
# Hoe nu verder? Brexit en de kiezers in het Verenigd Koninkrijk



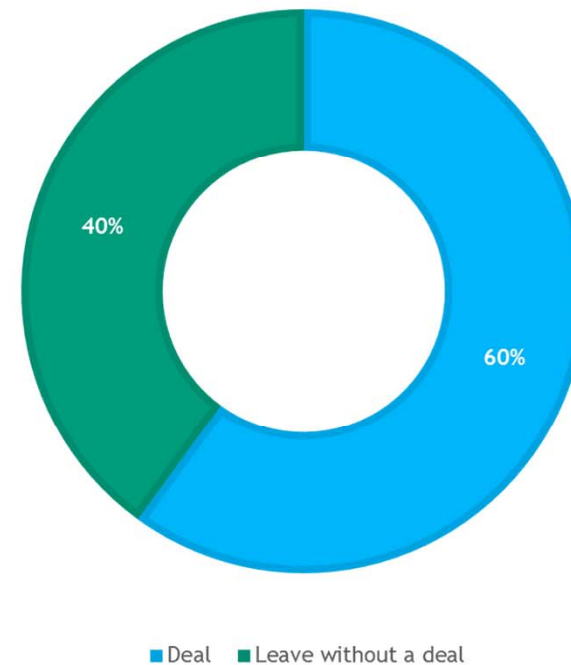
Bron: <https://pollofpolls.eu/GB>

# Hoe nu verder? Brexit en de kiezers in het Verenigd Koninkrijk

WHAT SHOULD HAPPEN?



WHAT SHOULD HAPPEN?



Bron: <http://ukpollingreport.co.uk/blog/archives/10037>

# Hoe nu verder? Aantal harde Brexiteers zijn hedgefundmanagers

## Top ten holdings as percentage of NAV

	Strategy	Notional Exposure
Long Gilt Future Dec18	Short	-111.6 %
JPN 10Y Bond(Ose) Dec18	Short	-46.9 %
GOLD 100 OZ FUTR Dec18	Long	18.9 %
US Long Bond(CBT) Dec18	Short	-12.7 %
Lancashire Holdings Limited	Short	-9.7 %
Intu Properties	Short	-6.8 %
SLC Agricola	Long	6.8 %
Tesla	Short	-6.3 %
Randgold Resources	Long	6.1 %
Aker BP	Long	5.2 %

## Brexit warning from investment firm co-founded by Rees-Mogg

Somerset Capital Management warns prospective clients about 'considerable uncertainty' during Brexit

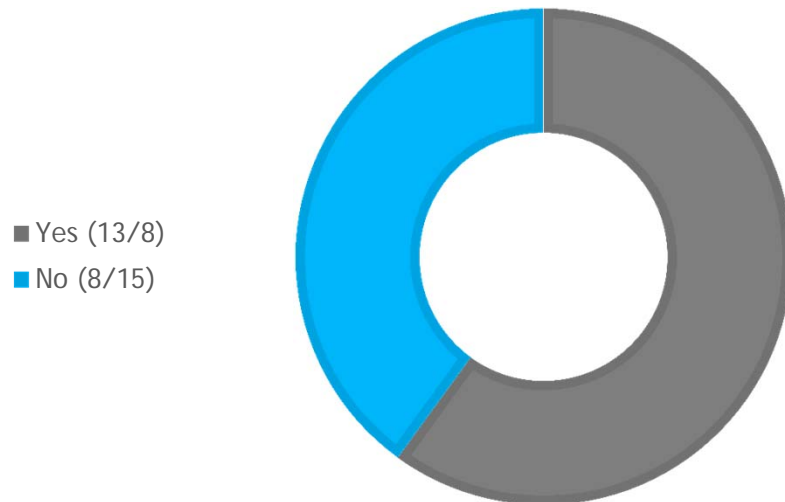


Bron: <https://www.theguardian.com>

# Wat denken de gokkers?

- Men verwacht dat er uiteindelijk wordt voor gestemd

## MOST POPULAR BETS



Best Odds Underlined

Sign Up Offers: £ £20 £20 £30 £100  
Casino Offers: £ £50 £50 £300  
Special Offers: £ £50 £50 £300

bet365 sky bet Ladbrokes William HILL MARATHON BET betfair

Sort By ▾

- + Theresa May still to be PM when the UK leaves the EU 1/2
- + **The UK to apply to rejoin the EU by 2027** 5/6
- + 2+ different PMs to be involved in the UKs Brexit negotiations before 01/04/19 5/4
- + No Brexit Deal To Be Agreed Before 1st April 2019

Bron: <https://searchenginewatch.com>

## Hoe nu verder? Verwachte economische effecten

**Summary table: Long-run economic impact of different Brexit scenarios**  
*Difference relative to Stay scenario in 2030*

	GDP % difference	GDP £2016 prices	GDP per head % difference	GDP per head £ 2016 prices
Deal + FTA (Proposed deal)	-3.9%	-£100 bn	-3.0%	-£1,090
Deal + Backstop	-2.8%	-£70 bn	-1.9%	-£700
Orderly no deal	-5.5%	-£140 bn	-3.7%	-£1,330

Bron: <https://guce.oath.com>

## Hoe nu verder? Scenario's

rendementsverwachting in euro's						
scenario	1	2	3	4	5	6
	15%	25%	10%	30%	15%	5%
aandelen EU	++	++	++	--	+	--
aandelen UK	++	++	++	--	--	--
Bunds	-	-	-	+	+	+
obligaties UK	+	+	+	--	-	--
GBPEUR	+	+	+	--	-	--
EURUSD	+	+	+	-	+	-
scenario 1	deal wordt goedgekeurd in 1e stemming					
scenario 2	deal wordt goedgekeurd in 2e stemming					
scenario 3	deal wordt alsnog goedgekeurd voor 29 maart					
scenario 3	29 maart verloopt zonder deal -> hard Brexit					
scenario 4	Nieuwe verkiezingen, Labour regering met hulp van LibDems LibDems eisen daarvoor een nieuw referendum					
scenario 5	nieuw Brexit referendum uitkomst Breain					
scenario 6	nieuw Brexit referendum uitkomst Brexit					



# Hoe nu verder? VK-aandelen verkopen?

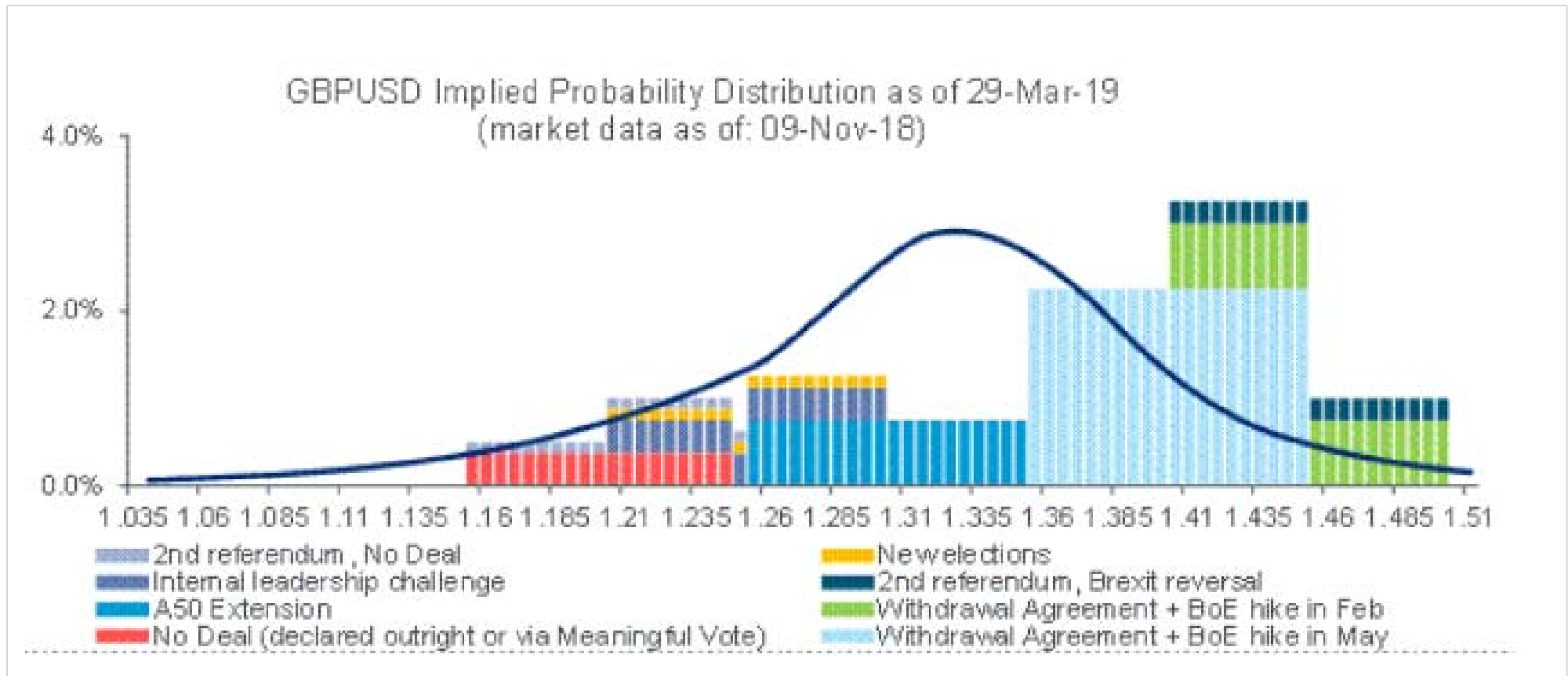
---

- Beleggers zijn hun onderweging in VK-aandelen al aan het afbouwen
- Slechts 24% van de omzet van de FTSE 100 aandelen wordt in het Verenigd Koninkrijk verdiend
- BMW is gevoeliger voor een harde Brexit dan een Brits bedrijf als bijvoorbeeld Renewi
- Bedrijven als BP, Shell, Rio Tinto hebben geen last van Brexit

# Hoe nu verder? VK-aandelen zijn al vrij goedkoop



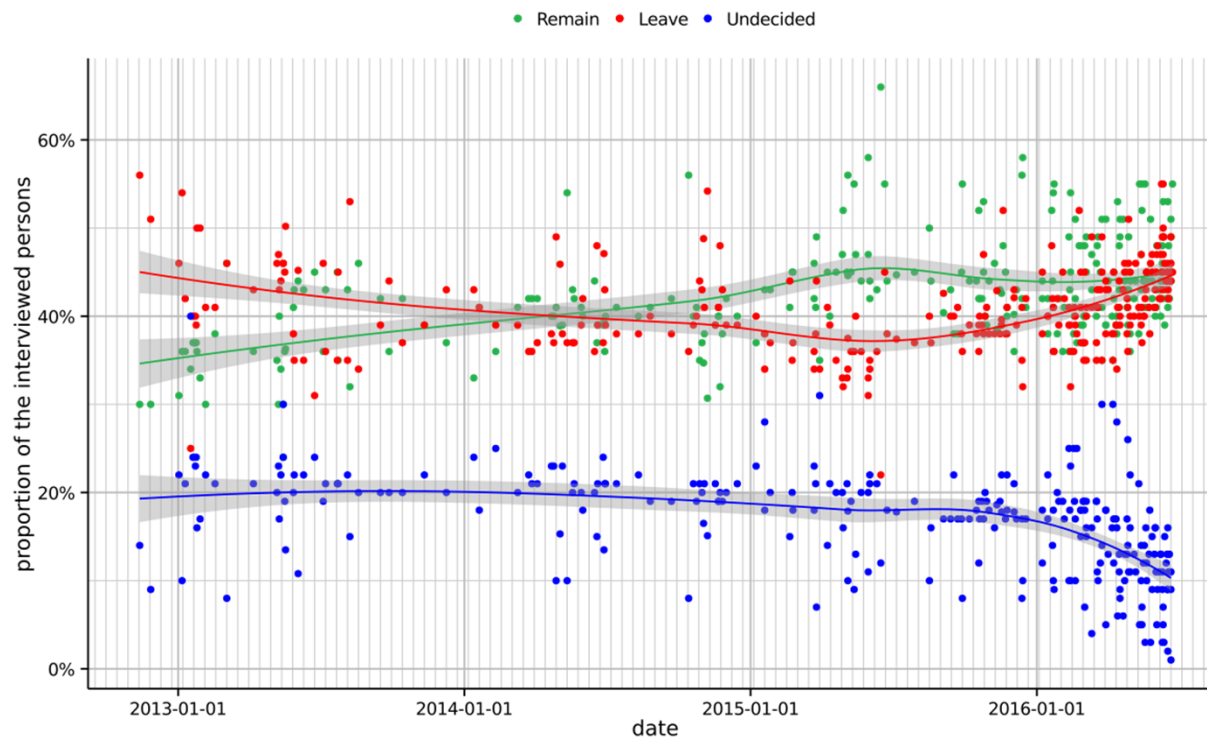
## Hoe nu verder? GBP bij de diverse scenario's



# Hoe nu verder? Lessen uit het verleden

- Wat gebeurde er bij het Brexit-referendum in 2016? The polls

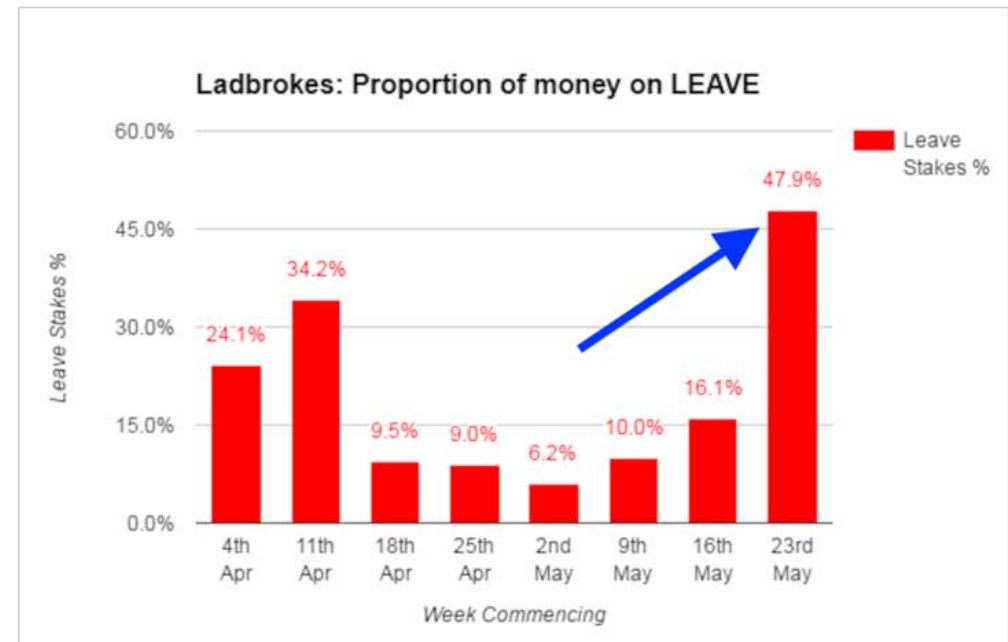
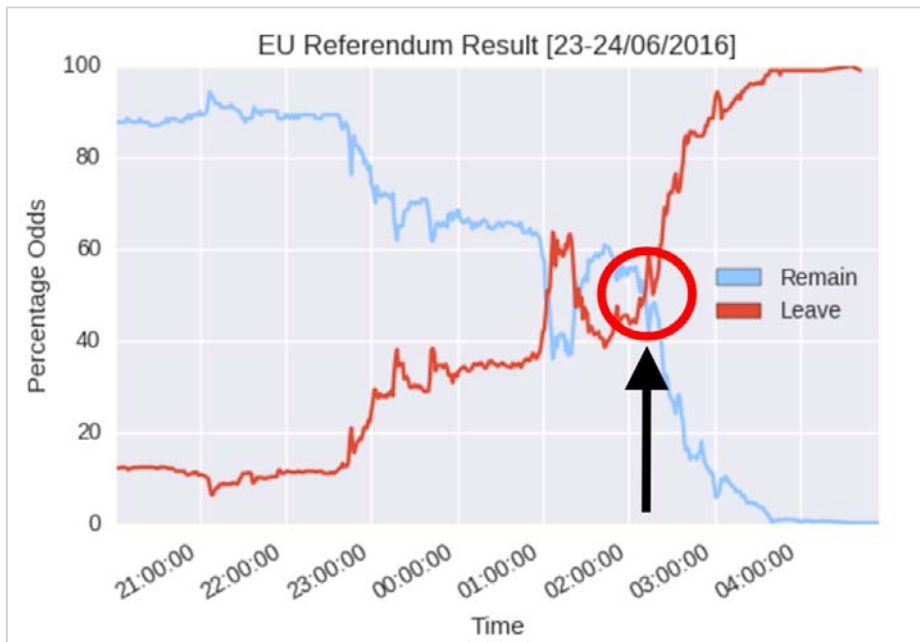
United Kingdom European Union membership referendum  
Opinion polling



Bron: <https://en.wikipedia.org>

# Hoe nu verder? Lessen uit het verleden

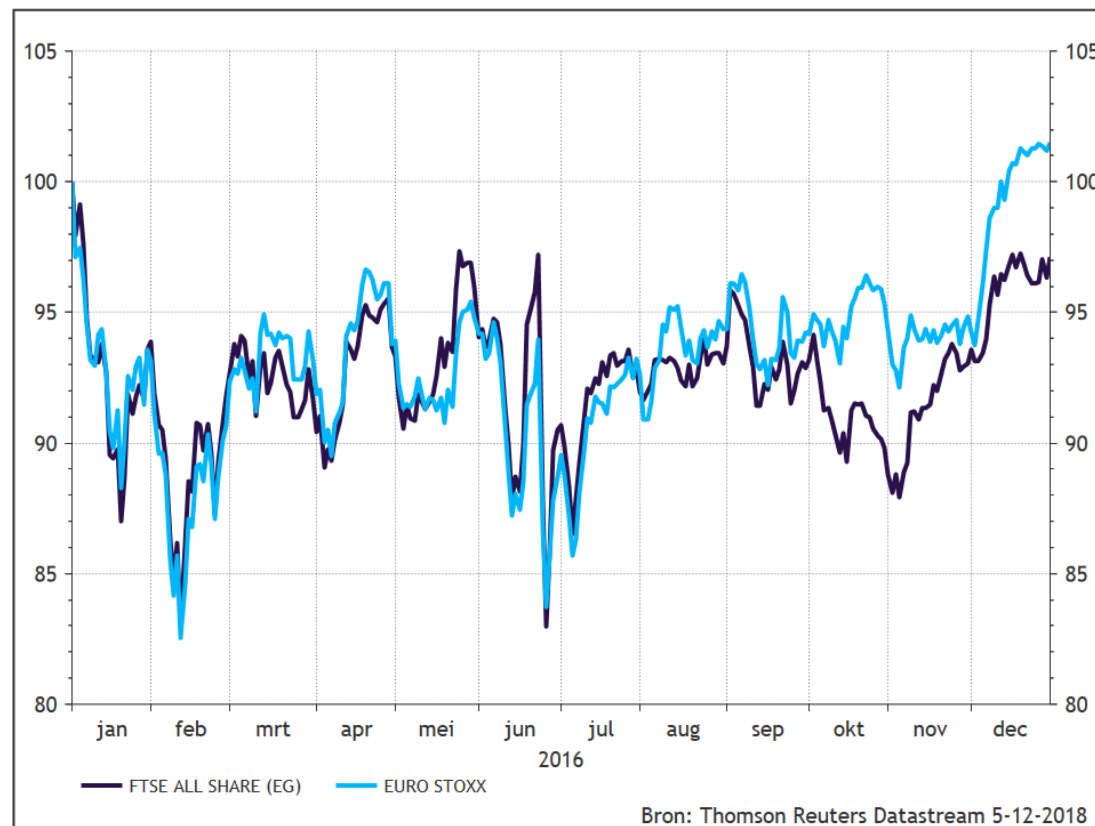
- Wat gebeurde er bij het Brexit-referendum in 2016? The betting agencies



Bron: Business Insider

# Hoe nu verder? Lessen uit het verleden

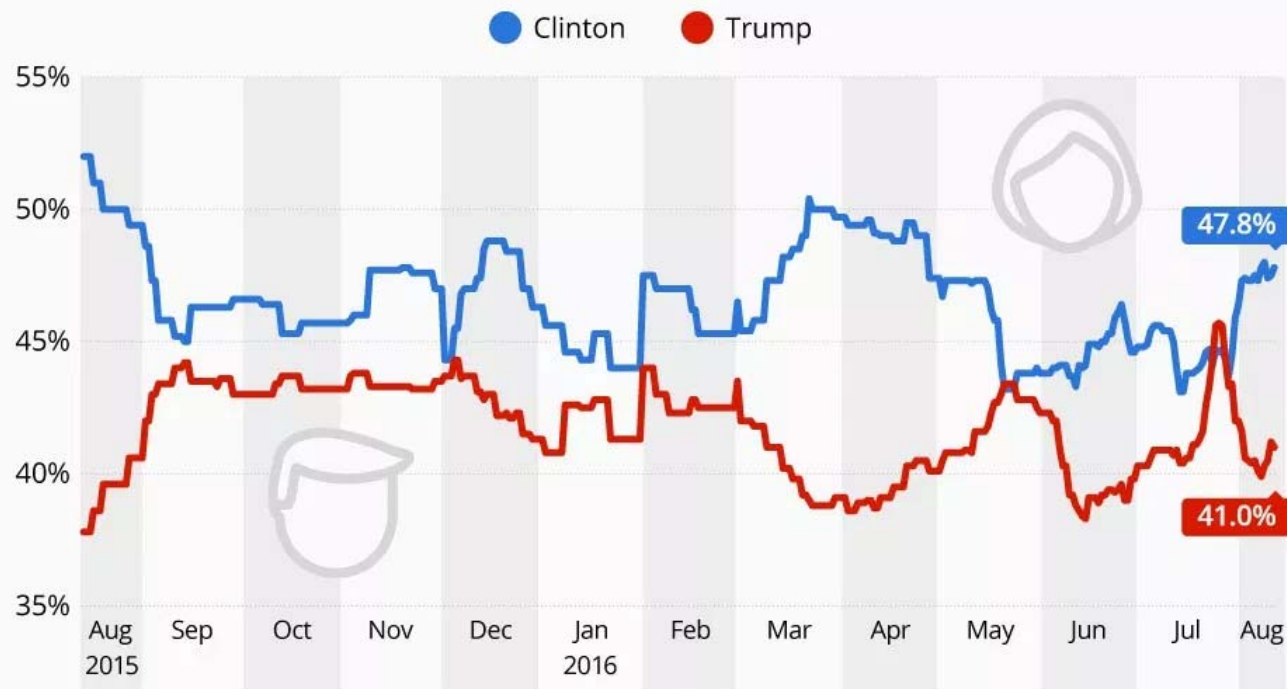
- Wat gebeurde er met de koersen?



# Hoe nu verder? Lessen uit het verleden

## Trump v Clinton: a year at the polls

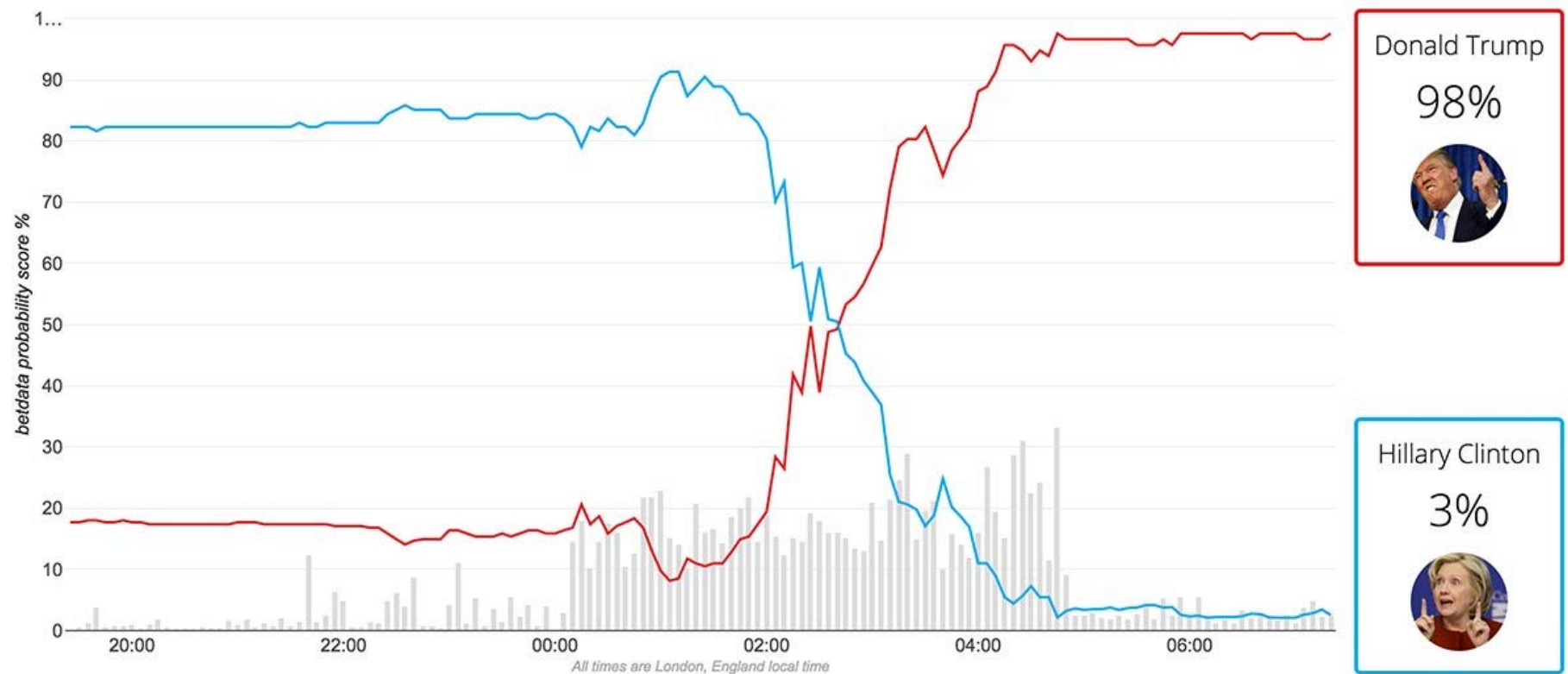
2016 presidential election opinion polls 13 August 2015 to 13 August 2016



Bron: RealClearPolitics

# Hoe nu verder? Lessen uit het verleden

- Wat gebeurde er bij de Trump-verkiezing? The betting agencies

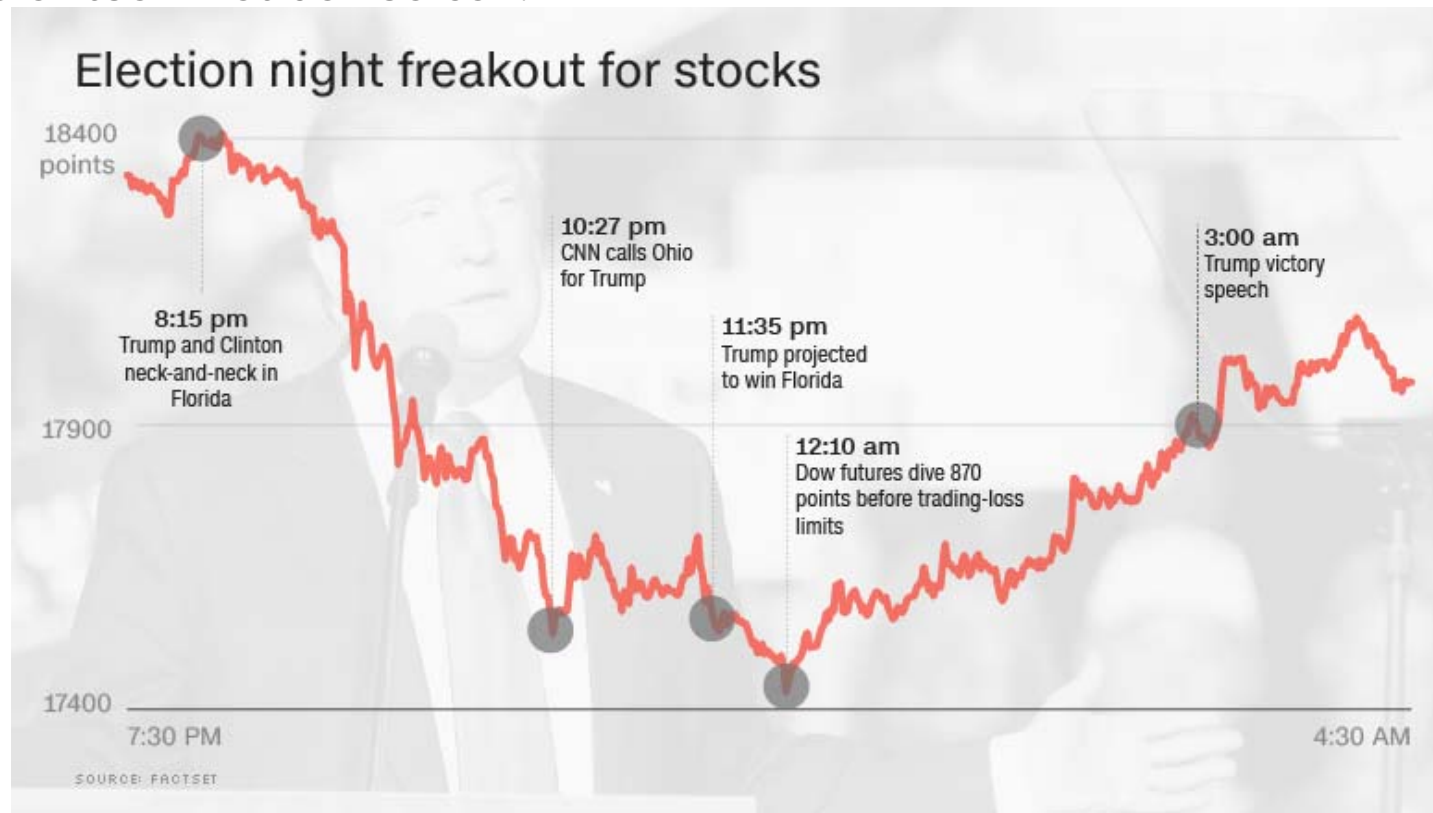


Bron: Trendsmap.com



# Hoe nu verder? Lessen uit het verleden

- Wat gebeurde er toen met de koersen?



Bron: Factset

# Hoe nu verder? Lessen uit het verleden

- Wat gebeurde er toen met de koersen?





# actiam

---

## Conclusie

# Conclusie

- De situatie is grillig
- Economie zal hard geraakt worden in geval van harde Brexit
- Veel zit al ingeprijsd
- Eerdere voorbeelden geven aan dat het risicovol is om hier op in te spelen
- Meeste logische scenario's leiden naar no-deal Brexit
  - Maar hangt van politiek af en die volgt geen logisch proces
- 29 maart om 23.59 uur is er zekerheid



Bron: De Telegraaf



**Wij wensen u  
fijne feestdagen!**

**actiam**

# ACTIAM

---

- Nederlandse, verantwoorde belegger
  - Geautoriseerd en gereguleerd door AFM en DNB
  - >100 medewerkers (mid- & back-office uitbesteed aan BNP Security Services)
  - Onafhankelijke dochteronderneming van VIVAT N.V. (Nederlandse verzekeraar)
- € 56,3 miljard vermogen onder beheer
- Onderscheiden
  - UN PRI 2018: A+ score op 13 van 14 onderdelen
  - Responsible Index Funds Equity Range door € 6 miljard AUM
  - Winnaar International Climate Award 2016 (Franse overheid)
  - Winnaar Lipper Group Awards 2018 'Equity Large' en 'Mixed Assets Large'
  - Winnaar VWD Cash Publieksprijs 2018
  - Top 3 - Beste fondshuis aandelenfondsen - Morningstar Awards 2018
- Voldoet aan de hoogste standaarden in de industrie



dutch fund and asset  
MANAGEMENT ASSOCIATION






Bron: Actiam, per 30 juni 2018. AFM: Autoriteit Financiële Markten, DNB: De Nederlandsche Bank

## MEER INFORMATIE?

ACTIAM N.V.

Graadt van Roggenweg 250  
3531 AH UTRECHT  
Postbus 679  
3500 AH UTRECHT

 +31 (0)20-543 6777  
 [marcom@actiam.nl](mailto:marcom@actiam.nl)  
 [www.actiam.nl](http://www.actiam.nl)

# Contact

## Corné van Zeijl - Strategie / buy side analist



Corné startte zijn carrière bij ACTIAM in september 1994 als portfoliomanager, verantwoordelijk voor het beheer van zowel aandelen als obligaties. Hij is betrokken bij de samenstelling van ACTIAM's modelportefeuilles. Corné is een bekend spreker in verschillende media en op conferenties en schreef verschillende boeken (o.a.: "Centen en sentiment", een boek over de psychologische aspecten van het gedrag van beleggers). Corné begon zijn carrière in 1986 bij Staalbankiers als analist en werkte o.a. voor Robeco Effectenbank, Zurich Insurance en SNS REAAL. Corné is afgestudeerd in Bedrijfseconomie aan de Haagse Hogeschool, VBA-gecertificeerd en is geregistreerd als Investment Manager bij het Dutch Securities Institute.



### DISCLAIMER

ACTIAM N.V. streeft er naar om accurate en actuele informatie te leveren van bronnen die als betrouwbaar mogen worden beschouwd. ACTIAM N.V. kan echter niet instaan voor de nauwkeurigheid en volledigheid van de informatie in dit document, hierna aangeduid als 'de informatie'. De informatie kan technische of redactionele onnauwkeurigheden of typografische fouten bevatten. ACTIAM N.V. geeft geen uitdrukkelijke of impliciete garanties dat de informatie in dit document juist, volledig of actueel is. ACTIAM N.V. is niet verplicht om fouten of onnauwkeurigheden in de informatie bij te werken of te corrigeren. De informatie is gebaseerd op historische gegevens en is geen betrouwbare basis voor het voorspellen van toekomstige waarden of aandelenprijzen. De informatie is vergelijkbaar met, maar mogelijk niet identiek aan, de informatie gebruikt door ACTIAM N.V. voor interne doeleinden. ACTIAM N.V. garandeert niet dat de kwantitatieve rendementen of andere resultaten van de informatie dezelfde zijn als de potentiële opbrengsten en resultaten volgens de eigen prijsmodellen van ACTIAM N.V. Opmerkingen over risico's met betrekking tot informatie mogen niet worden beschouwd als een volledige openbaarmaking van alle relevante risico's. De informatie mag door de ontvanger niet worden geïnterpreteerd als zakelijke, financiële, investerings-, afdekking-, commerciële, juridische, regelgevende, fiscale of boekhoudkundige adviezen. De ontvanger van de informatie is persoonlijk verantwoordelijk voor de manier waarop de informatie wordt gebruikt. Beslissingen op basis van de informatie zijn voor rekening en risico van de ontvanger. Dienovereenkomstig kan de ontvanger geen wettelijke rechten ontleenen aan de Informatie..

## MEER INFORMATIE?

ACTIAM N.V.

Graadt van Roggenweg 250  
3531 AH UTRECHT

Postbus 679  
3500 AH UTRECHT

### Marketing & Communications

☎ +31 (0)20-543 6777

✉ marcom@actiam.nl

🌐 www.actiam.nl